

## 関税交渉と市場への影響

トランプ大統領が設定した関税の適用猶予期限の 8 月 1 日を前に日本ばかりでなく EU も米国との貿易交渉で合意に達した。中国とは適用猶予期限の延長で合意したようだ。

報復関税をちらつかせてきた EU も結局は米国との妥協を選択した。日本は元より報復関税などの対抗措置の選択はなかった。その点中国は報復関税ばかりでなく、レアアースの輸出規制などで米国に対抗し、安易な妥協に至らなかった。

EU,日本とも域内や国内で合意に対する批判はあるものの、とりあえず不確定要素が減少したことで全体としては評価する声の方が高いようだ。

市場への影響については、合意直後は円もユーロも買われたが、すぐにドル買いの方が優勢になった。合意内容はどう見ても米国有利との見方が強くなったからだ。それに投資や輸入について内容の実効性に疑問が呈されたことも一因だ。7月に転換したドル高トレンドがしばらく続きそうだが、そこはトランプだ。関税やFEDの独立性に関して一つの言動でいつトレンドが変わってもおかしくはない。

今週は米国や日本で中央銀行の金利政策決定のための会議が開かれる。FOMC は今日結果が発表されるが、金融市場ではフェッドファンド金利は現状維持の見方が圧倒的だ。年内 2 度の利下げ(0.25%ずつ)を見ている。市場の焦点は FOMC のメンバーの見方や特にパウエル議長の会見だ。トランプ関税によるインフレへの影響をどう判断しているかだ。パウエルは以前夏頃になればその影響がはっきりしてくるとの見方を示し、6 月と 7 月のインフレ率の数字を見て判断するとした。

ただトランプ関税の交渉が合意に達する国が増えてきて、不確実性が低下し、税率も昨年と比べれば大幅に上昇だが、当初トランプが提示した数字に比べれば低下した。それにこれまではインフレも大きく上昇するような気配はない。それでパウエルがインフレへの影響は想定よりも軽度になるとの判断を示すかだ。

もしそうなれば 9 月利下げの可能性がかなり高くなり、短期金利だけでなく金利全般に低下圧力が及ぶ可能性がある。ただ持続性には疑問符が付く。米国の膨らむ債務問題は消えないからだ。

一方日銀の政策決定会合は今日から開かれる。日銀副総裁は日米関税交渉の合意を受けて政策決定の不確実性が低下したと評価したが、日経につれて合意内容の実行や他の国の交渉の結果などについて不確実性が残るとの見方を示すようになった。今回も現状維持は変わらず、市場では 10 月利上げの見方が多い。